

Berichte des Vorstands an die Hauptversammlung

Bericht des Vorstands zu Punkt 8 der Tagesordnung: Bericht über den Ausschluss eines etwaigen Andienungsrechts beim Erwerb eigener Aktien unter Einsatz von Eigenkapitalderivaten

Tagesordnungspunkt 8 enthält den Vorschlag, die Gesellschaft zu ermächtigen, beim Erwerb eigener Aktien gemäß der unter Tagesordnungspunkt 7 vorgeschlagenen Ermächtigung Eigenkapitalderivate einzusetzen. Hierzu soll der Vorstand ermächtigt werden, (1) Optionen zu veräußern, die die Gesellschaft bei Ausübung zum Erwerb von Aktien der Gesellschaft verpflichten (nachfolgend: Put-Optionen), und (2) Optionen zu erwerben, die die Gesellschaft bei Ausübung zum Erwerb von Aktien der Gesellschaft berechtigen (nachfolgend: Call-Optionen). Der Erwerb kann nach der unter Tagesordnungspunkt 8 vorgeschlagenen Ermächtigung ferner unter Einsatz von Kombinationen aus Put-Optionen und Call-Optionen (zusammen nachfolgend: Eigenkapitalderivate oder Derivate) erfolgen. Dabei ist in der vorgeschlagenen Ermächtigung vorgesehen, dass alle nach dieser Ermächtigung eingesetzten Eigenkapitalderivate sich insgesamt höchstens auf eine Anzahl von Aktien beziehen dürfen, die einen anteiligen Betrag von 5% des Grundkapitals der Deutschen Telekom AG zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung über diese Ermächtigung nicht übersteigt.

Einsetzbare Eigenkapitalderivate und deren Vorteile

Die vorgeschlagene Ermächtigung lässt den Einsatz von Put-Optionen und Call-Optionen sowie von Kombinationen dieser Eigenkapitalderivate zu.

Beim Verkauf von Put-Optionen räumt die Gesellschaft dem Erwerber das Recht ein, Aktien der Deutschen Telekom AG zu einem in der Put-Option festgelegten Preis (Ausübungspreis) an die Gesellschaft zu verkaufen. Als Gegenleistung erhält die Gesellschaft eine Optionsprämie. Wird die Put-Option ausgeübt, so vermindert die vom Erwerber der Put-Option gezahlte Optionsprämie den von der Gesellschaft für den Erwerb der Aktie insgesamt erbrachten Gegenwert. Die Ausübung der Put-Option ist für den Optionsinhaber dann wirtschaftlich sinnvoll, wenn der Kurs der Aktie der Deutschen Telekom AG zum Zeitpunkt der Ausübung unter dem Ausübungspreis liegt, weil er dann die Aktien zu dem höheren Ausübungspreis verkaufen kann. Aus Sicht der Gesellschaft bietet der Aktienrückkauf unter Einsatz von Put-Optionen den Vorteil, dass der Ausübungspreis bereits bei Abschluss des Optionsgeschäfts festgelegt wird, während die Liquidität erst bei Ausübung abfließt. Der Einsatz von Put-Optionen beim Aktienrückkauf kann etwa sinnvoll sein, wenn die Gesellschaft bei niedrigen Kursen beabsichtigt, eigene Aktien zurückzuerwerben, sich aber über den optimalen Zeitpunkt für den Rückkauf, also den Zeitpunkt des günstigsten

Kurses der Aktie der Deutschen Telekom AG, nicht sicher ist. Für die Gesellschaft kann es hier vorteilhaft sein, Put-Optionen zu veräußern, deren Ausübungspreis unter dem Kurs der Aktie der Deutschen Telekom AG zum Zeitpunkt des Abschlusses des Put-Optionsgeschäfts liegt. Der Einsatz von Put-Optionen bietet dabei insbesondere den Vorteil, dass der Rückkauf – im Vergleich zum sofortigen Rückkauf – auf einem niedrigeren Preisniveau erfolgt. Übt der Optionsinhaber die Option nicht aus, weil der Aktienkurs am Ausübungstag über dem Ausübungspreis liegt, so kann die Gesellschaft auf diese Weise zwar keine eigenen Aktien erwerben, ihr verbleibt jedoch die vereinnahmte Optionsprämie.

Beim Erwerb einer Call-Option erhält die Gesellschaft gegen Zahlung einer Optionsprämie das Recht, eine vorher festgelegte Anzahl an Aktien zu einem vorher festgelegten Preis (Ausübungspreis) vom Veräußerer der Option, dem Stillhalter, zu kaufen. Die Ausübung der Call-Option ist für die Gesellschaft dann wirtschaftlich sinnvoll, wenn der Kurs der Aktie der Deutschen Telekom AG über dem Ausübungspreis liegt, da sie die Aktien dann zu dem niedrigeren Ausübungspreis vom Stillhalter kaufen kann. Auf diese Weise kann sich die Gesellschaft gegen steigende Aktienkurse absichern. Zusätzlich wird die Liquidität der Gesellschaft geschont, da erst bei Ausübung der Call-Optionen der festgelegte Erwerbspreis für die Aktien gezahlt werden muss.

Laufzeit der einsetzbaren Eigenkapitalderivate
Je länger die Laufzeit eines Eigenkapitalderivats ist, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass sich der Kurs der Aktie der Deutschen Telekom AG auf unvorhergesehene Weise von dem Kurs bei Abschluss des Derivatgeschäfts

entfernt. Deshalb sieht die vorgeschlagene Ermächtigung vor, dass die Laufzeit der einzelnen Derivate jeweils höchstens 18 Monate betragen darf. Außerdem ist vorgesehen, dass die Laufzeit der einzelnen Derivate spätestens am 31. März 2026 enden muss und so gewählt werden muss, dass der Erwerb der eigenen Aktien bei Ausübung der Derivate nicht nach dem 31. März 2026 erfolgen kann. Grund hierfür ist, dass auch die unter Tagesordnungspunkt 7 vorgeschlagene Rückerwerbsermächtigung mit Ablauf des 31. März 2026 endet und danach auf ihrer Grundlage keine Aktien mehr zurückerworben werden können. Da die unter Tagesordnungspunkt 8 vorgeschlagene Ermächtigung diese Rückerwerbsermächtigung ergänzt, soll hier ein zeitlicher Gleichlauf sichergestellt werden.

Weitere Ausgestaltung der einsetzbaren Eigenkapitalderivate

Die Derivatgeschäfte müssen nach der vorgeschlagenen Ermächtigung mit einem Kreditinstitut oder einem anderen die Voraussetzungen des § 186 Abs. 5 Satz 1 des Aktiengesetzes (AktG) erfüllenden Unternehmen (zusammen nachfolgend: Emissionsunternehmen) abgeschlossen werden. Nach der vorgeschlagenen Ermächtigung muss zudem sichergestellt sein, dass die Derivate nur mit Aktien bedient werden, die von dem Emissionsunternehmen zuvor unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes über die Börse zu einem Preis erworben wurden, der den im Zeitpunkt des Abschlusses des börslichen Geschäfts aktuellen Kurs der Aktie im Xetra-Handel der Deutsche Börse AG (oder Nachfolgesystem) nicht wesentlich über- oder unterschreitet und den am Börsentag, an dem der Abschluss des börslichen Geschäfts erfolgte, durch die Eröffnungsauktion ermittel-

ten Börsenkurs der Aktie im Xetra-Handel der Deutsche Börse AG (oder Nachfolgesystem) um nicht mehr als 10 % überschreitet und um nicht mehr als 20 % unterschreitet. Das Emissionsunternehmen muss mithin beim Erwerb der Aktien an der Börse insbesondere auch die Vorgaben beachten, die für die Gesellschaft in der zu Tagesordnungspunkt 7 vorgeschlagenen Ermächtigung in Buchstabe b) Ziffer (1) enthalten sind. Um dies sicherzustellen, muss eine entsprechende Verpflichtung bei Put-Optionen bereits Bestandteil der Vereinbarung mit dem Emissionsunternehmen sein; Call-Optionen darf die Gesellschaft nur ausüben, wenn das Vorliegen dieser Voraussetzungen bei Lieferung der Aktien sichergestellt ist. Dadurch, dass das Emissionsunternehmen jeweils nur Aktien liefert, die es zuvor über die Börse zu dem im Zeitpunkt des börslichen Erwerbs aktuellen Kurs der Aktie im Xetra-Handel der Deutsche Börse AG (oder Nachfolgesystem) erworben hat, soll entsprechend der Regelung in § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 4 AktG dem Gebot der Gleichbehandlung der Aktionäre genügt werden.

Der in dem Derivat vereinbarte Preis (ohne Erwerbsnebenkosten) für den Erwerb einer Aktie der Deutschen Telekom AG bei Ausübung der Derivate darf sowohl mit als auch ohne Berücksichtigung einer erhaltenen bzw. gezahlten Optionsprämie den am Börsentag des Abschlusses des Derivatgeschäfts durch die Eröffnungsauktion ermittelten Börsenkurs der Aktie im Xetra-Handel der Deutsche Börse AG (oder Nachfolgesystem) um nicht mehr als 10 % überschreiten und um nicht mehr als 20 % unterschreiten. Damit wird die Gesellschaft hinsichtlich des zulässigen Erwerbspreises der Aktien im Ausgangspunkt so gestellt, als würde sie zum Zeitpunkt des Abschlusses des be-

treffenden Derivatgeschäfts die Aktien direkt über die Börse erwerben. Denn die unter Tagesordnungspunkt 7 vorgeschlagene Erwerbsermächtigung sieht in Buchstabe b) Ziffer (1) dieselben niedrigsten und höchsten Gegenwerte für den Erwerb eigener Aktien über die Börse vor. Allerdings sieht die vorgeschlagene Ermächtigung zum Einsatz von Eigenkapitalderivaten insoweit noch eine weitere Einschränkung vor, als die betreffenden Grenzwerte sowohl mit als auch ohne Berücksichtigung einer erhaltenen oder gezahlten Optionsprämie eingehalten werden müssen.

Die von der Gesellschaft gezahlte Call-Options-Prämie darf nicht wesentlich über und die von der Gesellschaft vereinnahmte Put-Options-Prämie darf nicht wesentlich unter dem nach anerkannten finanzmathematischen Methoden ermittelten theoretischen Marktwert der jeweiligen Optionen liegen, bei dessen Ermittlung unter anderem der vereinbarte Ausübungspreis zu berücksichtigen ist. Dies und der eingeschränkte Umfang, in dem eigene Aktien unter Einsatz von Eigenkapitalderivaten erworben werden können, entspricht dem auf ein etwaiges Andienungsrecht der Aktionäre übertragenen Grundgedanken des für den Ausschluss des Bezugsrechts geltenden § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG.

Ausschluss eines etwaigen Andienungsrechts
Werden eigene Aktien unter Einsatz von Eigenkapitalderivaten unter Beachtung der vorstehenden Regelungen erworben, ist ein Recht der Aktionäre, solche Derivatgeschäfte mit der Gesellschaft abzuschließen, nach der vorgeschlagenen Ermächtigung ausgeschlossen. Dadurch, dass die Gesellschaft die Derivatgeschäfte mit einem Emissionsunternehmen abschließen kann, wird sie – anders als

bei einem Angebot zum Abschluss von Eigenkapitalgeschäften an alle Aktionäre – in die Lage versetzt, diese Derivatgeschäfte auch kurzfristig abzuschließen. Dies gibt der Gesellschaft die notwendige Flexibilität, auf Marktsituationen schnell reagieren zu können.

Bei einem Erwerb eigener Aktien unter Einsatz dieser Eigenkapitalderivate soll den Aktionären ein Recht auf Andienung ihrer Aktien nur insoweit zustehen, als die Gesellschaft ihnen gegenüber aus den Derivatgeschäften zur Abnahme der Aktien verpflichtet ist. Ein etwaiges weitergehendes Andienungsrecht ist in der vorgeschlagenen Ermächtigung ausgeschlossen. Andernfalls wäre der Einsatz der in der vorgeschlagenen Ermächtigung vorgesehenen Eigenkapitalderivate im Rahmen des Erwerbs eigener Aktien nicht möglich und die damit für die Gesellschaft verbundenen Vorteile wären nicht erreichbar.

Durch die zuvor beschriebenen Festlegungen wird ausgeschlossen, dass Aktionäre beim Erwerb eigener Aktien unter Einsatz von Eigenkapitalderivaten einen wesentlichen wirtschaftlichen Nachteil erleiden. Da die Gesellschaft einen fairen Marktpreis vereinnahmt bzw. zahlt, erleiden die an den Derivatgeschäften nicht beteiligten Aktionäre insbesondere keinen wesentlichen wertmäßigen Nachteil. Die Stellung der Aktionäre entspricht im Wesentlichen ihrer Stellung beim Aktienrückkauf über die Börse, bei dem nicht alle Aktionäre tatsächlich Aktien an die Gesellschaft verkaufen können. Die Vorgaben für die Ausgestaltung der Eigenkapitalderivate und die Anforderungen für die zu liefernden Aktien stellen sicher, dass auch bei diesem Erwerbsweg der Grundsatz der Gleichbehandlung der Aktionäre gewahrt ist. Deshalb ist es

gerechtfertigt, dass ein Anspruch der Aktionäre, die vorgenannten Derivatgeschäfte mit der Gesellschaft abzuschließen, ausgeschlossen ist.

Bei Abwägung aller genannten Umstände halten Vorstand und Aufsichtsrat den Ausschluss eines etwaigen Andienungsrechts für sachlich gerechtfertigt und gegenüber den Aktionären für angemessen. Der Vorstand wird der Hauptversammlung über die Einzelheiten einer Ausnutzung der Ermächtigung zum Rückerwerb eigener Aktien unter Einsatz von Eigenkapitalderivaten berichten.

Verwendung unter Einsatz von Eigenkapitalderivaten erworbener Aktien

Für die Verwendung eigener Aktien, die unter Einsatz von Eigenkapitalderivaten erworben werden, gelten ebenfalls die in der unter Tagesordnungspunkt 7 vorgeschlagenen Ermächtigung in den Buchstaben c) bis m) enthaltenen Regelungen. Siehe hierzu den Bericht des Vorstands zu Punkt 7 der Tagesordnung.